



中国发展研究基金会

研究参考

第 32 号 (总 117 号)

2011 年 11 月 25 日

诺奖得主纵论国际货币体系的创新与未来

内容提要：2011 年 9 月 28 日，“2011 诺贝尔奖获得者北京论坛”的分论坛在国务院发展研究中心举行，此次由中国发展研究基金会承办的分论坛主题为“国际货币体系的创新与未来”。来自国务院发展研究中心的发展战略和区域经济研究部、对外经济研究部、农村经济研究部、企业研究所、国际合作局以及中国发展研究基金会的部分领导和专家参加了分论坛。诺贝尔经济学奖得主约翰·纳什和罗伯特·蒙代尔先后作了“理想货币、储蓄和节俭”、“黄金、美元和债务”的主题演讲。

蒙代尔和纳什分别就美国次贷危机和欧洲债务危机的起因、理想货币和政府诚信、国际货币体系的历史和未来及未来的世界货币体系等主题进行了深入浅出的论述。

关键词：次贷危机；理想货币；国际货币体系；世界货币

国际货币体系的创新与未来

一、美国次贷危机和欧洲债务危机的成因和发展

美国次贷危机的主要原因是联邦政府对房地产市场的过度支持和金融机构的投机。诺贝尔经济学奖得主、普林斯顿大学教授约翰·纳什认为：2008年的次贷危机和美国1907年的大恐慌非常相似，都和联邦政府过度资助和支持个人购房，放松了贷款条件有关。在政府的过度支持下，还贷能力不足的个人大量投资购房，形成次贷。金融机构对这些风险很高的次贷进行了虚假宣传和投机，购房个人和金融机构对市场利率和收益都失去了理性预期，次贷和各种金融衍生产品不断出现，最终导致了次贷危机。纳什进一步指出，由于有美国联邦存款保险公司这样的机构存在，储户的储蓄还是安全的，但是金融机构的高管却并不需要为自己的投机行为负赔偿责任，这样的金融体系对银行家的道德水准和财务智慧提出了相当高的要求。

诺贝尔经济学奖得主、哥伦比亚大学教授罗伯特·蒙代尔认为2008年美国在市场流动性已经不足的情况下实施紧缩的货币政策，加快了次贷危机的爆发。蒙代尔认为2008年以来的美国和欧洲经济危机可以划分为4个阶段：第一阶段是美国的次贷危机爆发；第二阶段是雷曼兄弟银行的倒闭；第三阶段是美国和全球经济在2008年第三季度到2009年第二季度之间的收缩；第四阶段是2010年以来出现的欧洲债务危机。除了在次贷危机开始时不恰当的货币紧缩政策外，蒙代尔认为美国第二个大的政策失误是让雷曼兄弟破产，同时却挽救了房利美和房地美这两个半官方政府支持的金融机构。

希腊等国的债务危机主要来源于政府自身的财政问题。纳什认为，从希腊的国家债务带来的财政困境来看，虽然是以欧元定义的债务，但是如果希腊还有它自己的货币，现在出现的就会是希腊货币的债务危机。针对希腊是否会退出欧元区的疑问，蒙代尔认为，无论对希腊还是欧洲来说，让希腊退出欧元区的代价都

远大于让它留在欧元区的代价，所以希腊不会退出欧元区；另一方面，由于目前德国的态度趋向于帮助希腊，欧洲稳定基金购买希腊等国国债和希腊等国债务价格也已经大幅下降，欧洲的债务危机形势最近一周来有所好转。

二、理想货币的主要责任：维持价格和利率稳定

“理想货币”的主要责任是维持价格和利率的稳定，因为这是签订长期商业合约的必要条件。纳什从博弈论的角度指出：各种长期商业合约，包括房屋贷款合同的签订和履行，都非常依赖价格水平和利率的稳定。只有稳定的价格和利率才能保证合约中各签约人的收益，即货币或其他资产的稳定价值。因此，任何交易合约都存在第三方的影响：主权国家的货币政策，国家提供交易货币，并能够影响货币价值的稳定性。纳什认为，虽然通货膨胀水平在大多数情况下是带有非常高的不确定性，或者不可预测性，但是货币政策的目标还应当是物价稳定，最好通胀率为零，创造长期商业合同所需要的条件。从现有主要货币政策的目标来看，欧元比美元更加接近“理想货币”。欧洲央行的主要政策目标就是保持物价稳定，这样的单一货币政策容易操作；而美联储最初的主要政策目标也是控制物价，但是后来又增加了确保就业的新目标，在物价稳定和确保就业的目标之间存在很多矛盾的地方，这样就使得美元更加不容易成为“理想货币”。

纳什建议通过计算世界市场的各种价格得出工业消费价格指数（ICPI 指数），并用 ICPI 指数作为“理想货币”，这种“理想货币”本身不会有通货膨胀。为了发行这样的“理想货币”，需要建立一种权力机构，类似于国际货币基金组织，或者国际清算银行或者欧洲央行，然后赋予他们足够的权力决定由哪些价格组成 ICPI 指数。纳什强调，在使用纸币之后，货币发行机构的诚信对货币政策的有效性极其重要，诚信会使得货币发行机构得到足够的信任和尊重。

三、国际货币体系的历史和现状

蒙代尔认为，按照世界主要货币和黄金之间的兑换制度，国

际货币体系可以划分为 3 个阶段：1914 年之前的金本位体系；1920~1971 年美元和黄金挂钩，各国货币盯住美元的固定汇率体系；1971 年以来美元为中心的多元浮动汇率体系，美元和黄金脱钩。

在 1550 年到 1914 年之间，黄金价值一直是非常稳定的。当时大多数货币都与黄金挂钩，只有少数国家与白银挂钩（如中国）。金本位体系下的国际货币体系是自然稳定的，没有任何一个国家的货币占据主导地位。虽然在 18 和 19 世纪，英国是当时最强大的国家，伦敦也已经成为世界资本市场的中心，但是英镑的地位远没有后来的美元那么高，包括英国在内的这些主要国家也并没有通过铸币获得税收，这些货币发行国受到人民的普遍尊重，也获得了国际声誉。

但是，即使是金本位体系，在世界发生动乱或战争期间黄金价格和各国价格水平也会剧烈波动，比如 1914~1920 年间，经过第一次世界大战，黄金价格变化很大，美国的价格指数也翻了一番。在此期间，1913 年美联储成立，美元逐渐取代英镑成为世界最主要的货币。另外，德国的弗里德里希·纳普提出了新的货币理论，提出纸币成为国家的法定货币，这种理论影响了后来的新货币体系。在上述多方面因素影响下，1914 年之前的金本位制逐渐解体。

1920 年至 1971 年，美元和黄金挂钩，其他国家都把自己的货币和美元挂钩，形成了固定汇率的国际货币体系。实际上，自 1915 年起美元就成为世界最主要的货币，而 1934 年美国明确美元和黄金的兑换比率为 35 美元兑换 1 盎司黄金。到 1944 年，44 个国家签订了布雷顿森林协议，这就是后来的布雷顿森林国际货币体系。蒙代尔特别指出：在最初的布雷顿森林协议当中，很多国家都提出了要建立世界货币来取代金本位，而不是采用美元中心的固定汇率体系。当时英国的和美国都提出了自己的方案，英国叫 **Bancor**，美国叫 **Unitas**。但美国国内的政治反对使得这项提议最终没有通过。世界货币方案被否决之后，1967 年各国又提出了特别提款权（**SDR**）方案，这可以看作世界货币的雏形。

美国、欧洲和日本等经济体的地位越来越接近，彼此之间的货币和汇率政策又很难协调一致，这些最终导致布雷顿森林体系在 1971 年瓦解。二战之后，欧洲经济迅速复兴，日本经济也快速发展，1970 年前后美国在经济上的统治地位就逐渐丧失了。这样一来，任何国家的货币如果盯住美元的话，在美元相对于日元和欧洲主要货币出现波动时，这些国家也相对欧洲和日本这样的主要经济体出现巨大波动，这导致了一些周期性经济危机出现，美元无法继续保持和黄金的固定兑换比率，最终在 1971 年放弃了美元和黄金的固定兑换比率。

1971 年以来，美元依然作为各国最主要的外汇储备，但美元逐渐和黄金脱钩，整个国际货币体系成为多元化的浮动汇率体系。世界各国汇率彼此之间自由浮动，国际货币体系进入了各国间汇率变化最为迅速、制度安排也最为复杂的新阶段。虽然多元化的浮动汇率体系有助于解决布雷顿森林体系的内在缺陷，但是波动过度的汇率体系会造成国际市场的价格紊乱，重建比较稳定的国际货币体系依然具有吸引力。

1978 年欧洲国家共同体成立，进一步确立了欧洲和美国经济对等的地位。1999 年到 2002 年，欧洲各国推出欧元，在区域内进行了货币统一，这大大增强了欧元在国际货币体系中的地位。虽然目前油价还用美元结算，但是随着欧元的出现，美元不再是惟一的结算货币。

四、国际货币体系的未来：世界货币

蒙代尔认为，由于目前几种主要货币之间的汇率波动性如此之大，短时间内很难重新建立一个比较理想的国际货币体系。根据目前的国际货币体系格局以及权力的大小，位列第一的是美国，第二是欧洲，第三是中国，第四是日本，第五是英国。蒙代尔特别强调，欧元的推出是 20 世纪第二重要的事件，仅次于美联储建立和美元的崛起。欧元出现的重要性超越了脱离金本位，它改变了欧洲国家在整个世界经济的地位和权力。欧元也影响了所有国家的汇率制度选择方式，其他国家单一盯住美元已经不能解决所有问题，最多只能解决一半的问题。

短期的国际货币体系目标应当是先建立一个以欧元和美元为主导，欧元和美元固定汇率的新体系，这个体系占有全球 GDP 的 46%。美国和欧洲的货币政策要协调一致。比如说设定一个理想的目标通胀率，欧洲和美国的货币政策要协调达到这个目标。在此基础上，再考虑逐渐加入中国、日本和其他大的经济集团。如果采用这样的方式重建国际货币体系，在国际收支平衡方面有较大顺差或者逆差的不同国家需要进一步调整。

蒙代尔认为，长期看应当创造一种世界货币，在全世界通用，由统一的世界货币机构来管理。世界货币的建立可以恢复非常健康的国际货币体系，但是这个世界货币体系有两个重要条件：一是这些国家需要没有战乱，政治稳定；二是所有国家在制定政策时候要协调一致，依据统一的货币政策目标采取行动，这就好像存在一个世界政府，各国统一按照世界政府的要求行动，这实际上对各国的彼此信任和自身责任感提出了更高的要求。

（整理：米健）

地 址： 北京市东城区安定门外大街 136 号皇城国际中心 A 座 15 层
电 话： (010) 84080188 邮 编： 100011
传 真： (010) 84080850 网 址： www.cdrf.org.cn
责任编辑： 任晶晶 电子邮箱： renjj@cdrf.org.cn
